قطاع المصارف السعودي

نظرة إلى نتائج الربع الأول ٢٠١٦ وعرض تقديرات النتائج للربع الثاني ٢٠١٦

٨ يونيو ٢٠١٦

امتيازات الودائع

تعتبر ربحية قطاع المصارف والخدمات المالية الأقوى في السوق المالية السعودية خلال الربع الأول ٢٠١٦، باستثناء قطاعي النقل والتأمين. كان نمو صافي الأرباح نتيجة النمو الكبير لصافي الدخل من الاستثمارات والتمويل، كما دفع تشديد السيولة وارتفاع أسعار الفائدة إلى التغيرات في مزيج الأصول والودائع، وانخفاض نفقات التشغيل. جاء صافي الأرباح أعلى من متوسط التوقعات بنسبة ٦,٣٪ على الرغم من ضعف أداء الدخل من غير الفوائد، كما كان أداء هامش صافي الفوائد اقل من توقعاتنا، نتيجة ارتفاع تكاليف التمويل بأعلى من المتوقع بشكل كبير، مع ظهور القدرة على جلب الودائع في الصدارة كعامل أساسي في أداء هامش صافي الفوائد النسبي بين المصارف. ارتفعت القروض المتعثرة بشكل بسيط، لكن من المرجح استمرارها عند ١,٢٪ من إجمالي القروض. مستقبلا، نتوقع أن يتراجع ضغط تكلفة التمويل بحلول النصف الثاني ٢٠١٦، واستمرار إعادة تسعير العائد على صافي ربح الأصول للأعلى بناء على قيام الاحتياطي الفدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة لفترتين بمقدار ٢٥ نقطة أساس لكل منهما قبل نهاية العام ٢٠١٦، مما يدعم هامش صافي الفوائد.

حقق صافي ربح القطاع نموا بنسبة ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ثالث أفضل أداء بين قطاعات السوق المالية السعودية: كان النمو القوي لصافي أرباح القطاع بدعم من قوة أداء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل. توسع معدل القروض إلى الودائع البسيط خلال الربع الأول ٢٠١٦ إلى ٨٤٪ مقابل ٧٧٪ العام السابق. حققت القروض نموا قويا إلى ١٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، مع ذلك كان نمو الودائع ضعيفا نسبيا عند ١٪ خلال نفس الفترة. جاءت المصاريف التشغيلية أقل بنسبة ٤٪ من متوسط التوقعات على خلفية الانخفاض أكثر من المتوقع في تكاليف المخصصات وتشديد الرقابة على النفقات الإدارية العامة. تراجع معدل التكلفة إلى الدخل في القطاع نقطة أساس واحدة عن الربع المماثل من العام السابق و٦ نقاط أساس عن الربع السابق. كان أداء مصرف الراجحي الأفضل بتحقيق نمو في صافي الربح بنسبة ٣٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق مما أدى إلى توسع هامش صافي الفائدة بمقدار ١٥ نقطة أساس، إضافة إلى نمو قوي في الدخل من غير الفوائد وانخفاض في مصاريف التشغيل بمقدار ١١٪. كان أداء البنك السعودي للاستثمار الأضعف من بين المصارف، على خلفية الانخفاض الأكبر في هامش صافي الفائدة بمقدار ٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، على الرغم من توسع معدل القروض إلى الودائع بمقدار ٤٨٥ نقطة أساس، كما ارتفعت مصاريف التشغيل بدعم من ارتفاع تكاليف المخصصات.

قوة امتيازات الودائع في المقدمة: شهدت حصة الودائع تحت الطلب من إجمالي الودائع خلال الربع الأول ٢٠١٥ارتفاعا في هامش صافي الفوائد عن الربع المماثل من العام السابق في المصارف التي بلغ فيها متوسط المعدل ٧٥٪، في حين شهدت المصارف التي كان فيها المعدل أقل من ٦٠٪ تراجعا في هامش صافي الفوائد. من ناحية أخرى، لم يكن للتوسع في معدل القروض إلى الودائع أي تأثير حقيقي ملحوظ مع أداء مزيج هامش صافي الفوائد بين المصارف مع ارتفاع معدل القروض إلى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق. من المتوقع أن تخفف ظروف السيولة في النصف الثاني ٢٠١٦، كما سوف يكون تأثير ارتفاع معدل القروض إلى الودائع أكثر وضوحا. ارتفع معدل القروض إلى الودائع في القطاع خلال الربع الأول ٢٠١٦ إلى ٨٤٪ مقابل ٧٧٪ العام السابق.

استقرار مزيج الودائع: تراجعت حصة الودائع تحت الطلب بشكل حاد خلال الأرباع القليلة الماضية، من ٦٦٪ في الربع الثالث ٢٠١٥ إلى ٦٣٪ حاليا. كان هذا إلى حد كبير بدعم من سحب الودائع الحكومية / شبه الحكومية كما تم التشديد على السيولة في القطاع الحكومي بسبب انخفاض عائدات النفط واستبدال الودائع إلى سندات حكومية. هذا ما يفسر التأثير الكبير على المصارف مثل البنك الأهلي التجاري، لا سيما في الربع الرابع من عام ٢٠١٥، وأثر محدود نسبيا على مصرف الراجحي الذي يركز على الأفراد، كما أن الحكومة تنتهج استراتيجية أكثر توازنا لإدارة الديون، بما في ذلك استغلال أسواق الديون العالمية، حيث نتوقع المزيد من الاستقرار في المستقبل.

التقييم والتصنيف الائتماني: يتم تداول جميع أسهم المصارف بأقل من مكرر القيمة الدفترية لفترة ٥ سنوات على خلفية ضعف العائد على حقوق الملكية خلال الأرباع الأخيرة، نتوقع أداء أقوى لهامش صافي الفائدة خلال النصف الثاني ٢٠١٦ لدعم توسع القيمة. تم مراجعة التوصية على سهم بنك الرياض إلى "احتفاظ" بناء على ارتفاع درجة المخاطرة بأكثر من المتوقع نتيجة ارتفاع تكاليف التمويل خلال العام ٢٠١٦، كما تم تخفيض السعر المستهدف. تفوق أداء كل من مصرف الراجحي ومجموعة سامبا المالية ومصرف الإنماء على أداء القطاع مؤخرا على أساس القيمة، وذلك بدعم من ارتفاع هامش صافي الفائدة للربع الأول ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق. نرى المزيد من تفوق الأداء المحتمل لكل من مصرف الراجحي ومجموعة سامبا المالية على المدى القريب. في نفس الجانب، نرى ارتفاع محتمل لكل من أداء البنك الأهلي التجاري (تراجع الأداء بشكل كبير في الآونة الأخيرة) والبنك السعودي البريطاني. تراجع أداء كل من البنك السعودي للاستثمار وبنك الجزيرة بشكل كبير. على العموم، نعتقد أن تراجع الأداء سيستمر.

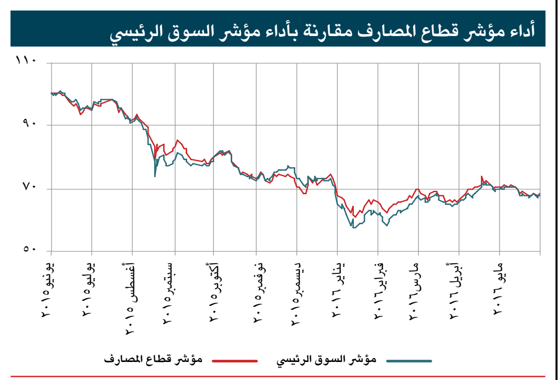
المصرف	التوصية	السعر الحالي في السوق	السعر المستهدف	العائد المتوقع
الراجحي	احتفاظ	٥٧,٨	٦١,٥	٦,٤
الإنماء	احتفاظ	١٣,٠	١٥,٢	١٦,٩
البلاد	بيع	١٨,٠	١٦,٦	٧,٨-
الجزيرة	بيع	١٢,٩	١٣,٠	٠,٨
الرياض	احتفاظ	١١,١	١٢,٨	١٥,٨
الاستثمار	احتفاظ	١٢,٥	١٣,٦	٨,٨
الهولندي	احتفاظ	١٢,١	١٥,٣	٢٦,٤
ساب	شراء	٢١,٠	٢٩,٢	٣٩,٠
العربي	شراء	١٩,٢	٢٥,٦	٣٣,٣
الأهلي	احتفاظ	٤٠,٠	٥٤,٢	٣٥,٧
سامبا	شراء	٢١,٨	٣١,١	٤٢,٧

المصدر: بلومبيرغ، الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، السعر في ٧/٦/٢٠١٦

المصرف	مكرر الربحية المتوقع ٢٠١٦	مكرر القيمة الدفترية المتوقع ٢٠١٦	عائد الربح موزع إلى سعر السهم المتوقع ٢٠١٦
الراجحي	١٢,٦	١,٩	٢,٩
الإنماء	١٠,٥	١,١	٤,٦
البلاد	١٢,٦	١,٥	٢,٢
الجزيرة	٦,٠	٠,٦	١,٥
الرياض	٨,١	٠,٩	٦,٤
الاستثمار	٧,٩	٠,٧	٦,٠
الهولندي	٦,٢	١,٠	٤,١
ساب	٦,٩	١,٠	٣,٨
العربي	٥,٧	٠,٨	٥,٨
الأهلي	٧,٨	١,٣	٣,٧
سامبا	٨,١	١,٠	٤,٧

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، السعر في ٧/٦/٢٠١٦

أداء مؤشر قطاع المصارف مقارنة بأداء مؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبيرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

استمرار التشديد على السيولة خلال الربع الأول ٢٠١٦. بجانب التحول بأكثر من المتوقع في تفضيل نوع الودائع إلى الودائع لأجل وارتفاع أسعار الفائدة، ارتفعت تكلفة التمويل في القطاع بشكل حاد خلال الربع، مع اتجاه الطلب على الاقتراض نحو التمويل قصير الأجل لرأس المال العامل، كانت المصارف غير قادرة على التعويض بالقدر المتوقع عبر توسع العائد لصافي ربح الأصول. نتيجة لذلك، لجميع البنوك تحت التغطية، كان أداء هامش صافي الفائدة أقل من توقعاتنا. من جهة أكثر إيجابية، توسع صافي ربح القطاع خلال الربع الأول ٢٠١٦ بنسبة ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث تفوقت على متوسط التوقعات من بلومبيرغ بنسبة ٦,٣٪. توسع صافي الهوامش بمقدار ٢٠٥ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق (إلى ٥٥,٤٪)، يشمل ذلك نمو القروض المتعثرة. بعد قطاعي التأمين والنقل، كان قطاع البنوك الأفضل أداء في سوق الأسهم السعودي في نمو صافي الدخل عن الربع المماثل من العام السابق، باستثناء أداء السهم.

الجدول ١: إجمالي نمو صافي الدخل في مؤشر السوق الرئيسي

القطاع	نسبة التغير للربع الأول ٢٠١٦ عن العام الماضي ٪
المصارف والخدمات المالية	٨
الصناعات البتروكيماوي	(٥)
الأسمنت	(٧)
التجزئة	(٤٠)
الطاقة والمرافق الخدمية	(٣٠)
الزراعة والصناعات الغذائية	(٣٢)
الاتصالات وتقنية المعلومات	(٤)
التأمين	٩٩٤
شركات الاستثمار المتعدد	(٦٨)
الاستثمار الصناعي	(٢٨)
التشييد والبناء	(٢٣)
التطوير العقاري	(٧٣)
النقل	٢٩
الإعلام والنشر	(٥٦)
الفنادق والسياحة	(٢٩)

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول

الجدول ٢: الأداء مؤشر السوق الرئيسي

القطاع	أداء مؤشر السوق الرئيسي عن العام الماضي ٪
المصارف والخدمات المالية	(٢٨)
الصناعات البتروكيماوي	(٣٠)
الأسمنت	(٣٥)
التجزئة	(٤٢)
الطاقة والمرافق الخدمية	(١١)
الزراعة والصناعات الغذائية	(٣٢)
الاتصالات وتقنية المعلومات	(١١)
التأمين	(٢٤)
شركات الاستثمار المتعدد	(٣٣)
الاستثمار الصناعي	(٣٢)
التشييد والبناء	(٤٥)
التطوير العقاري	(٢٤)
النقل	(٢٠)
الإعلام والنشر	٢٧
الفنادق والسياحة	(٥٨)

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول

تفوق أداء القطاع على متوسط التوقعات، حيث كان مصرف الراجحي الأفضل في نمو صافي الأرباح.

توسع صافي هامش القطاع إلى ٥٥,٤٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦، ليصل إلى ٢٠٥ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، بدعم من التوسع الكبير في صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل على خلفية ارتفاع أسعار الفائدة، مع تعاقب اصدارات السندات من مؤسسة النقد العربي السعودي (السندات الحكومية وسندات الاقتراض) والرفع المالي. توسع معدل القروض إلى الودائع البسيط خلال الربع الأول ٢٠١٦ إلى ٨٤٪ مقابل ٧٧٪ العام السابق. حققت القروض نموا قويا إلى ١٠,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، بينما حققت الودائع نمو اسمي بمعدل ٠,٩٪ فقط خلال نفس الفترة. جاءت المصاريف التشغيلية أقل بنسبة ٤٪ من متوسط التوقعات نتيجة انخفاض المخصصات بأقل من المتوقع كذلك الضبط الجيد للنفقات الإدارية العامة. تراجع معدل التكلفة إلى إجمالي الدخل في القطاع نقطة أساس واحدة عن الربع المماثل من العام السابق و٦ نقاط أساس عن الربع السابق.

ارتفع أداء ٩مصارف من أصل ١١ مصرف بأفضل من متوسط التوقعات، حيث كان كل من بنك البلاد والبنك السعودي للاستثمار الأضعف أداء، وتفوق الهامش في كل من بنك الجزيرة وبنك الرياض بأعلى من التوقعات (كلاهما حقق أرباح رأسمالية كبيرة مقابل بيع الأرض).

الجدول ٣: ملخص النتائج المالية للربع الأول ٢٠١٦

بالمليون ر.س.		الربع الأول ٢٠١٦			الربع الأول ٢٠١٦ التغير عن العام السابق (٪)			متوسط التوقعات للربع الأول ٢٠١٦			هوامش الربع الأول ٢٠١٦ (٪)		هوامش الربع الأول ٢٠١٥ (٪)		التغير في الهوامش	
المصارف	رمز مؤشر السوق الرئيسي	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	إجمالي الدخل	الأرباح	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	إجمالي الدخل	الأرباح	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	إجمالي الدخل	الأرباح	هامش صافي الفائدة	صافي الهامش	هامش صافي الفائدة	صافي الهامش	هامش صافي الفائدة	صافي الهامش
الأهلي	١١٨٠	٣,٣٣٥	٤,٦٩٤	٢,٦٣١	٩,٩	٥,٥	١,٠	غ/م	٤,٥٣١	٢,٤٣٠	٣,١	٥٦,١	٢,٨	٥٨,٦	٢٨ نقطة أساس	-٢٥٤ نقطة أساس
الجزيرة	١٠٢٠	٣٧٠	٧٧٣	٣٨١	(٦,٦)	٢٣,٩	(٣,٨)	غ/م	٨٤٠	٣١٨	٢,٣	٤٩,٣	٢,٤	٦٣,٥	-٥ نقطة أساس	-١,٤١٧ نقطة أساس
البلاد	١١٤٠	٣٣٤	٦٢٧	١٧٥	٢٢,٨	١٣,٠	٠,٦	غ/م	٦١٦	٢١٠	٢,٥	٢٧,٩	٢,٤	٣١,٤	١٠ نقطة أساس	-٣٤٤ نقطة أساس
الهولندي	١٠٤٠	٥٩٧	٩١٦	٥١٢	١١,٤	(١,٧)	(٤,٥)	غ/م	٩٣١	٤٩٢	٢,٢	٥٥,٩	٢,٣	٥٧,٥	-٣ نقطة أساس	-١٦٢ نقطة أساس
ساب	١٠٦٠	١,١١٧	١,٧٩٦	١,١٤٢	٨,٣	٤,٦	١٠,٨	غ/م	١,٦٠٨	١,٠٣٥	٢,٤	٦٣,٦	٢,٢	٦٠,٠	١٦ نقطة أساس	٣٥٤ نقطة أساس
الإنماء	١١٥٠	٥٨٩	٧٣٤	٣٩١	٧,١	٠,٥	١٣,٧	غ/م	٧٨٦	٣٧٥	٢,٧	٥٣,٣	٢,٧	٤٧,١	-٥ نقطة أساس	٦١٥ نقطة أساس
الرياض	١٠١٠	١,٢٥٧	١,٩٧٧	١,١٧٤	(٢,٠)	(٣,٥)	٠,٢	غ/م	١,٩٩٧	٩٩١	٢,٣	٥٩,٤	٢,٤	٥٧,٢	-١٦ نقطة أساس	٢١٦ نقطة أساس
الراجحي	١١٢٠	٢,٥٧٤	٣,٦٩٥	٢,٠١٧	٤,٥	٨,٠	٣٢,٨	غ/م	٣,٥٧٢	١,٨٤٦	٣,٣	٥٤,٦	٣,٢	٤٤,٤	١٥ نقطة أساس	١,٠٢٠ نقطة أساس
سامبا	١٠٩٠	١,٢٥٢	١,٩٢٣	١,٢٦٠	١١,٠	(٢,٥)	١١,٧	غ/م	١,٩٢٩	١,٢٨٠	٢,٢	٦٥,٥	٢,١	٥٧,٢	٩ نقطة أساس	٨٣٥ نقطة أساس
العربي	٢٠٨٠	٩٦٢	١,٤٧٥	٧٤٩	٦,٨	٦,٣	٢٦,١	غ/م	١,٤٨٥	٦٧٦	٢,٤	٥٠,٨	٢,٤	٤٢,٨	-٤ نقطة أساس	٧٩٥ نقطة أساس
الاستثمار	١٠٣٠	٤١٣	٥٩١	٢١٠	(٤,٢)	(٩,٤)	(٤٢,٨)	غ/م	٦٢٢	٣٦٣	١,٨	٣٥,٥	٢,٠	٥٦,٣	-٢٠ نقطة أساس	-٢,٠٧٦ نقطة أساس
جميع المصارف		١٢,٨٠٠	١٩,٢٠١	١٠,٦٤٢	٦,٥	٣,٩	٧,٩	غ/م	١٨,٩١٧	١٠,٠١٦	غ/ذ	٥٥,٤	غ/ذ	٥٣,٤	غ/ذ	٢٠٥ نقطة أساس

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول ، غ/م: غير متاح، غ/ذ: غير ذي معنى

حقق مصرف الراجحي أقوى نمو في صافي الربح بنسبة ٣٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق مما أدى إلى توسع هامش صافي الفائدة بمقدار ١٥ نقطة أساس، إضافة إلى نمو قوي في الدخل من غير الفوائد وانخفاض في مصاريف التشغيل. في مصروفات التشغيل، تم ضبط التكاليف الإدارية العامة من قبل إدارة البنك الجديدة كما رأت أيضا تخفيض مصاريف المخصصات. ارتفع هامش صافي الربح بأكثر من ١٠ نقاط أساس عن الربع المماثل من العام السابق.

البنك السعودي للاستثمار، من ناحية أخرى، شهد أكبر انخفاض في صافي الدخل بنسبة ٤٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق. كان هذا نتيجة ضعف أداء هامش صافي الفائدة بين المصارف المغطاة، حيث تراجع بمقدار ٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، على الرغم من توسع معدل القروض إلى الودائع البسيط بمقدار ٤٨٥ نقطة أساس خلال نفس الفترة ليصل إلى ٨٧,٢٪، كان هامش صافي الفائدة بنسبة ١,٨٪ الأقل في القطاع. ارتفعت مصاريف التشغيل أيضا نتيجة زيادة البنك من مخصصاته ضد الائتمان وضعف الاستثمار. تراجع هامش صافي الربح بأكثر من ٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق.

تباين أداء هامش صافي الفائدة، لكن بأداء دون مستوى توقعاتنا.

تباين أداء هامش صافي الفائدة في القطاع، حيث حققت ٥ مصارف من أصل ١١ مصرفا تحت التغطية أعلى هامش صافي فائدة عن الربع المماثل من العام السابق. شهد البنك الأهلي التجاري أقوى نمو في هامش صافي الفائدة، مما وسع الإقراض بشكل كبير (ارتفاع بنسبة ١٨٪عن الربع المماثل من العام السابق) كما شهد تراجع كبير في الودائع (٥٪ خلال نفس الفترة، التراجع الأكبر كان في بنك الجزيرة). نتيجة لذلك، شهد معدل القروض إلى الودائع البسيط ارتفاعا كبيرا ليصل إلى ٨١٪، بدلا من ٦٦٪ في العام السابق.

مقابل توقعاتنا، تراجع أداء هامش صافي الفائدة أقل من التوقعات نتيجة ارتفاع تكلفة التمويل عن المتوقع بشكل كبير، كما شهد القطاع انكماش حاد في الودائع تحت الطلب.

الجدول ٤: الهامش المتوقع مقابل الهامش الفعلي للربع الأول ٢٠١٦

بالمليون ر.س. المصارف	تقديراتنا			الهوامش وفقا لتقديراتنا (٪)		الهامش الفعلي (٪)		التباين (نقطة أساس)	
	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	إجمالي الدخل	صافي الدخل	هامش صافي الفائدة	صافي الهامش	هامش صافي الفائدة	صافي الهامش	هامش صافي الفائدة	صافي الهامش
الأهلي	٣,٨١٥	٤,٨٥١	٢,٧١٣	٣,٣	٥٥,٩	٣,١	٥٦,١	-٢٢	١٢
الجزيرة	٤٧٨	٨٧٧	٣٨٩	٢,٧	٤٤,٤	٢,٣	٤٩,٣	-٣٩	٤٩٣
البلاد	٣١٠	٦٣٥	٢٣٠	٢,٩	٣٦,٢	٢,٥	٢٧,٩	-٤٤	-٨٣١
الهولندي	٦٦٢	٩٣٤	٥١٥	٢,٦	٥٥,١	٢,٢	٥٥,٩	-٣٧	٧٦
ساب	١,٢٨٨	١,٧٦٠	١,١٦٨	٢,٦	٦٦,٤	٢,٤	٦٣,٦	-٢٢	-٢٧٨
الإنماء	٥٧١	٧٧١	٤١٠	٢,٨	٥٣,٢	٢,٧	٥٣,٣	-١٣	٩
الرياض	١,٥١٦	٢,٢٨٠	١,٢٧٤	٢,٦	٥٥,٩	٢,٣	٥٩,٤	-٣٨	٣٥١
الراجحي	٢,٧٥٠	٣,٦٨٤	١,٨٩٦	٣,٤	٥١,٥	٣,٣	٥٤,٦	-٨	٣١٢
ساميا	١,٤٤٧	٢,١٠١	١,٤٤٥	٢,٥	٦٨,٨	٢,٢	٦٥,٥	-٣١	-٣٢٥
العربي	١,٠٧٣	١,٥٤٧	٨٣٨	٢,٥	٥٤,٢	٢,٤	٥٠,٨	-٦	-٣٣٩
الاستثمار	٤٤٥	٦٣٢	٣٥٨	١,٩	٥٦,٦	١,٨	٣٥,٥	-١٥	-٢,١١١

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

كان واضحا اختلاف القدرة على الحصول على ودائع العملاء من بنك لآخر من خلال اختلاف أداء هامش صافي الفائدة. شهدت البنوك التي لديها ودائع تحت الطلب بحدود ٥٦٪ أو أكثر من إجمالي الودائع، ارتفاعا في هامش صافي الفوائد على أساس سنوي والعكس.

الجدول ٥: شهدت البنوك التي لديها حصة ودائع كبيرة تحت الطلب، اتساع في هامش صافي الفائدة

	مصارف الربع الأول ٢٠١٦ مع	
	التغير الإيجابي في هامش صافي الفائدة عن العام السابق	التغير السلبي في هامش صافي الفائدة عن العام السابق
متوسط الودائع تحت الطلب من إجمالي الودائع	٦٩٪	٤٥٪
التغير في حصة الودائع تحت الطلب إلى الإجمالي عن العام السابق	-٥٩٣ نقطة أساس	-٤٨٢ نقطة أساس

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول

الجدول ٦: التغير في هامش صافي الفائدة مقابل الودائع تحت الطلب

المصارف	التغيير في هامش صافي الفائدة عن العام السابق	الودائع تحت الطلب/إجمالي الودائع(٪)			
		الربع الأول ٢٠١٥	المتوسط	الربع الأول ٢٠١٦	المتوسط
الأهلي	٢٨ نقطة أساس	٧٧٪		٧١٪	
الراجحي	١٥ نقطة أساس	٩٣٪		٩٣٪	
ساب	١٦ نقطة أساس	٦٢٪		٥٦٪	
البلاد	١٠ نقطة أساس	٧٧٪		٦٤٪	
ساميا	٩ نقطة أساس	٦٨٪	٧٥٪	٦٣٪	٦٩٪
الرياض	-١٦ نقطة أساس	٥٣٪		٤٤٪	
الإنماء	-٥ نقطة أساس	٥٧٪		٥٥٪	
الجزيرة	-٥ نقطة أساس	٤٧٪		٥١٪	
العربي	-٤ نقطة أساس	٥٧٪		٥٢٪	
الهولندي	-٣ نقطة أساس	٥٨٪		٤٠٪	
الاستثمار	-٢٠ نقطة أساس	٣٠٪	٥٠٪	٣١٪	٤٥٪

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول

جاء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل مرتفع، بينما تعرضت الإيرادات من غير الفوائد إلى الضغط.

ســـاهم صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل في حصة كبيرة من صافي ربح القطاع نتيجة لزيادة رفع المركز المالي، وتأثير ضعف الوضع الاقتصادي بشكل عام على الدخل من غير الاســـتثمارات والتمويل في رسوم الخدمات المصرفية والتمويل التجاري. من خلال اســـتقرار تكلفة التمويل وسيولة القطاع في النصف الثاني ٢٠١٦، نتوقع أن يلعب اتســـاع هامش صافي الفائدة دور أكبر في نمو صافي الدخل من الاســـتثمارات والتمويل بالإضافة إلى مساهمته في إجمالي الدخل لاستمرار اتساع هامش صافي الربح.

الجدول ٧: إجمالي الدخل لكل من صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل وصافي الدخل من غير الاستثمارات والتمويل

بالمليون ر.س. المصارف	الربع الأول ٢٠١٦			الربع الأول ٢٠١٥			إجمالي الدخل ٪ - الربع الأول ٢٠١٦			إجمالي الدخل ٪ - الربع الأول ٢٠١٥		
	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	صافي الدخل من غير الاستثمارات والتمويل	ربح غير متكرر من بيع أرض	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	صافي الدخل من غير الاستثمارات والتمويل	ربح غير متكرر من بيع أرض	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	صافي الدخل من غير الاستثمارات والتمويل	ربح غير متكرر من بيع أرض	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل	صافي الدخل من غير الاستثمارات والتمويل	ربح غير متكرر من بيع أرض
الأهلي	٣,٣٣٥	٤,٦٩١	-	٣,٠٢٤	٤,٤٤٤	-	٪٤١,٦	٪٥٨,٤	٪٠,٠	٪٤٠,٥	٪٥٩,٥	٪٠,٠
الجزيرة	٣٧٠	٧٧٣	٢١١	٣٩٦	٦٢٤	-	٪٢٧,٣	٪٥٧,١	٪١٥,٦	٪٣٨,٨	٪٦١,٢	٪٠,٠
البلاد	٣٣٤	٦٢٧	-	٢٧٢	٥٥٥	-	٪٣٤,٨	٪٦٥,٢	٪٠,٠	٪٣٢,٩	٪٦٧,١	٪٠,٠
الهولندي	٥٩٧	٩١٥	-	٥٣٦	٩٣١	-	٪٣٩,٥	٪٦٠,٥	٪٠,٠	٪٣٦,٥	٪٦٣,٥	٪٠,٠
ساب	١,١١٧	١,٧٩٤	-	١,٠٣١	١,٧١٦	-	٪٣٨,٤	٪٦١,٦	٪٠,٠	٪٣٧,٥	٪٦٢,٥	٪٠,٠
الإنماء	٥٨٩	٧٣٤	-	٥٥٠	٧٢٩	-	٪٤٤,٥	٪٥٥,٥	٪٠,٠	٪٤٣,٠	٪٥٧,٠	٪٠,٠
الرياض	١,٢٥٧	١,٩٧٦	٢٠١	١,٢٨٢	٢,٠٤٧	-	٪٣٦,٦	٪٥٧,٥	٪٥,٩	٪٣٨,٥	٪٦١,٥	٪٠,٠
الراجحي	٢,٥٧٤	٣,٦٩٢	-	٢,٤٦٣	٣,٤٢٠	-	٪٤١,١	٪٥٨,٩	٪٠,٠	٪٤١,٩	٪٥٨,١	٪٠,٠
سامبا	١,٢٥٢	١,٩٢٢	-	١,١٢٨	١,٩٧٢	-	٪٣٩,٤	٪٦٠,٦	٪٠,٠	٪٣٦,٤	٪٦٣,٦	٪٠,٠
العربي	٩٦٢	١,٤٧٤	-	٩٨٠	١,٥٠٢	-	٪٣٩,٥	٪٦٠,٥	٪٠,٠	٪٣٩,٥	٪٦٠,٥	٪٠,٠
الاستثمار	٤١٣	٥٩٠	-	٤٣١	٦٥٢	-	٪٤١,٢	٪٥٨,٨	٪٠,٠	٪٣٩,٨	٪٦٠,٢	٪٠,٠
جميع المصارف	١٢,٨٠٠	١٩,١٨٨	٤١٢	١٢,٠٩٣	١٨,٥٩١	-	٪٣٩,٥	٪٥٩,٢	٪١,٣	٪٣٩,٤	٪٦٠,٦	٪٠,٠

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

باستثناء تأثير بيع بنك الجزيرة والرياض لأرض خلال الربع الأول ٢٠١٦، جاء صافي الدخل من غير الاستثمارات والتمويل في القطاع حول مستواه عن الربع المماثل من العام السابق (بارتفاع ١٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، حيث تبلغ حصة الدخل ٥٨,٧٪ مقابل ٦٠,٥٪ للربع الأول ٢٠١٥.

القطاع الآن في وسط استبدال مزيج الأصول، بينما من المفترض استقرار مزيج الودائع.

من المفترض أن يؤدي استبدال مزيج الأصول إلى اتساع العائد على الأصول بشكل أسرع خلال النصف الثاني من العام ٢٠١٦.

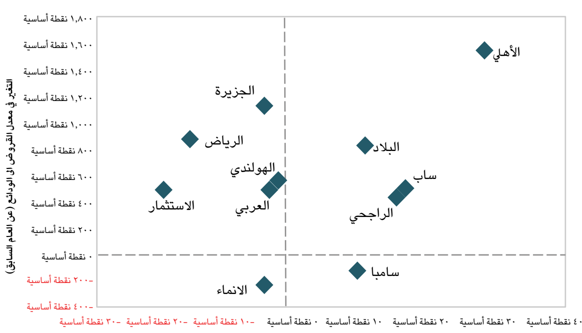
الجدول ٨: المركز المالي

بالمليون ر.س. المصارف	الربع الأول ٢٠١٦			الربع الأول ٢٠١٥			الربع الأول ٢٠١٦ (التغير عن العام السابق٪)		
	الودائع	القروض	إجمالي الأصول	الودائع	القروض	إجمالي الأصول	الودائع	القروض	إجمالي الأصول
الأهلي	٣٢٦,٠٩٨	٢٦٥,٣٤١	٤٥٣,٢٦٧	٣٤٢,١٢٧	٢٢٥,٨٥٣	٤٤٩,٨٣٣	(٤,٧)	١٧,٥	٠,٨
الجزيرة	٥٠,٦٥٥	٤٣,٣٢٢	٦٥,٧٠٤	٥٥,٥٠٠	٤١,١٧٤	٦٩,٣٧٣	(٨,٧)	٥,٢	(٥,٣)
البلاد	٤٣,٩٢٨	٣٧,٣٣١	٤٧,٧٥٣	٣٧,٨٥٦	٢٩,٠٩٠	٤٠,٢٣٢	١٦,٠	٢٨,٣	١٨,٧
الهولندي	٨٥,٥٤٨	٧٨,٣٧٠	١٠٨,٥٨٩	٧٧,٩٨٠	٦٧,١٣٧	٩٦,٩٨٤	٩,٧	١٦,٧	١٢,٠
ساب	١٥١,٥٢٧	١٢٩,٩٨٣	١٩١,٧٩٤	١٤٩,٠٠٢	١٢٠,٤٣٥	١٩٠,١٦١	١,٧	٧,٩	٠,٩
الإنماء	٦٨,٧٨٥	٦٠,٢٥٠	٩١,٦١١	٦١,٦٨٩	٥٥,٥٢٣	٨٣,٦٨٥	١١,٥	٨,٥	٩,٥
الرياض	١٦٥,١٩٦	١٥٢,٥٦٤	٢٢٧,٠٠١	١٦٥,٠٢٥	١٣٨,٠٣٨	٢١٦,٥٣٣	٠,١	١٠,٥	٤,٨
الراجحي	٢٦٤,٧٨٣	٢١٦,٣٩٤	٣٢٣,٢٩٧	٢٦٥,٦٠٠	٢٠٥,١١٥	٣٢٠,٤٢٦	(٠,٣)	٥,٥	٠,٩
سامبا	١٧٨,٣٢٦	١٣٢,٣٥٩	٢٣٥,٢٤٥	١٦٧,٧٠٩	١٢٦,٦٨٨	٢٢٢,٥٨٢	٦,٣	٤,٥	٥,٧
العربي	١٣٢,٠٣٢	١١٦,٠٤٠	١٦٦,٥٩٢	١٣١,٢٢٥	١٠٨,٨٥٠	١٦٤,٧٨٦	٠,٦	٦,٦	١,١
الاستثمار	٧٠,٦٨٧	٦١,٦١٥	٩٦,٥٠٤	٦٩,٤١١	٥٧,١٣١	٩١,١٤٣	١,٨	٧,٨	٥,٩
جميع المصارف	١,٥٣٧,٥٦٥	١,٢٩٣,٥٧٠	٢,٠٠٧,٣٥٨	١,٥٢٣,١٢٥	١,١٧٥,٠٣٣	١,٩٤٥,٧٤٠	٠,٩	١٠,١	٣,٢
معدل القروض إلى الودائع (٪)		٨٤,١			٧٧,١				

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول

يقوم البنك بتعديل مزيج الأصول تدريجيا للاستفادة من ارتفاع أسعار الفائدة، بالإضافة إلى تعاقب إصدار مؤسسة النقد العربي السعودي للسندات والنقد، إلى جانب الإقراض وسندات الحكومة. تراجع كل من الاستثمارات والنقد/الأرصدة في مؤسسة النقد العربي السعودي من ٩٪ و٢١٪ على التوالي من إجمالي الأصول للربع الثالث ٢٠١٥ ليصل إلى ٧٪ و١٩٪ على التوالي. جاء تخفيض الاســـتثمارات نتيجة لتخفيض البنوك نسبة احتفاظ مؤسسة النقد العربي بالسندات إلى تمويل الإقراض، أما من حيث المحفظة الاســـتثمارية، تم زيادة الفترة نتيجة ارتفاع نسبة احتفاظ الحكومة بالسندات. من المرجح أن يؤدي استبدال مزيج الأصول إلى تحقيق عائد أعلى على الأصول خلال الفترة المتبقية من العام.

الشكل ١:التغير في هامش صافي الفائدة مقابل التغير في معدل القروض إلى الودائع (الربع الأول ٢٠١٦ مقابل الربع الأول ٢٠١٥



المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

في سياق اتساع هامش صافي الفائدة، لم يلعب معدل القروض إلى الودائع أي دور كبير. اتسع معدل القروض إلى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق في تسع بنوك من أصل إحدى عشر. على الرغم من ذلك، جاء أداء هامش صافي الفوائد مختلف من بنك لآخر. كما ذكر سابقا، لعبت امتيازات الودائع تحت الطلب دورا كبيرا.

الجدول ٩: تصنيف الأصول

	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	إجمالي الأصول ٪ الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦
النقد والأرصدة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي	١٨٨,٩٦٠	١٣٧,٠٤١	١٤٩,٢٠٧	٪٩	٪٧	٪٧
السندات الخارجية	١١٦,٠٩٥	١٢٥,٠٢٧	١٢٥,٤٣٩	٪٦	٪٦	٪٦
الاستثمارات	٤٣٠,٨٢٥	٤١٦,٨٦٦	٣٨٤,٤٥٩	٪٢١	٪٢١	٪١٩
القروض	١,٢١٢,٠٩٣	١,٢٤٧,٥٨٥	١,٢٩٣,٥٧٠	٪٦٠	٪٦٣	٪٦٤
إجمالي الأصول	٢,٠٠٩,٤٩٠	١,٩٨٤,٨٧٩	٢,٠١٠,٨٢٥			

المصدر: تقارير الشركة

خلال الأرباع الســـابقة، تركز الإقراض إلى حد كبير في قطاعات البناء والتجارة، حيث ارتفعت حصة الإقراض في كل من القطاعين إلى ٧,٩٪ و٢١,٤٪ على التوالي، مقابل ٧,٢٪ و٢٠,٥٪ خلال النصف الأول ٢٠١٥. هذا إلى جانب التأخيرات التي لوحظت في تســـديد الحكومة لدفعات المقاولين، مما شجعهم على الاقتراض لتلبية احتياجات رأس المال العامل. من المرجح أن نرى تراجع الإقراض خلال النصف الثاني من العام ٢٠١٦ حيث ستقوم الحكومة بتسديد الدفعات من خلال النقد أو من خلال سندات الدين. تعتبر هذه القطاعات وفقا للبيانات المتاحة في نهاية العام ٢٠١٥ مسؤولة عن أغلب القروض المتعثرة.

الجدول ١٠: توزيع القروض الائتمانية في القطاع

إجمالي القروض ٪	قطاع الزراعة والثروة السمكية	قطاع الصناعة	قطاع التعدين والاستكشاف	قطاع الكهرباء والمياه	قطاع التشييد والبناء	قطاع التجارة	قطاع النقل والاتصالات	قطاع التمويل	قطاع الخدمات	قطاعات اخرى	القطاع الحكومي وشبه الحكومي
٢٠١١	١,٠	١٣,٠	٠,٩	٣,٠	٨,١	٢١,٣	٤,٥	٢,٦	٤,٥	٣٧,٣	٣,٧
٢٠١٢	٠,٩	١٢,٦	١,٢	٣,٤	٧,٥	٢٠,٦	٣,٨	٣,٠	٥,٧	٣٧,٢	٤,٠
٢٠١٣	١,١	١٢,٥	١,٥	٣,١	٦,٨	٢١,٠	٣,٤	٢,٥	٥,٧	٣٨,٦	٣,٩
الربع الأول ٢٠١٤	١,٠	١٢,٩	١,٤	٣,٠	٧,٠	٢٠,٠	٣,٥	٢,٧	٥,٤	٣٩,٣	٣,٨
الربع الثاني ٢٠١٤	١,٠	١٢,٦	١,٦	٣,٣	٦,٧	٢٠,٢	٣,٤	٢,٥	٥,٦	٣٩,٢	٣,٨
الربع الثالث ٢٠١٤	١,٠	١٢,٩	١,٥	٣,٠	٦,٩	٢٠,٧	٣,٧	٢,٥	٥,٠	٣٩,٥	٣,٢
الربع الرابع ٢٠١٤	٠,٩	١٢,٧	١,٦	٢,٩	٦,٧	٢٠,٤	٣,٥	٢,٨	٤,٨	٤٠,٠	٣,٧
الربع الأول ٢٠١٥	٠,٩	١٢,٦	١,٣	٢,٩	٦,٩	٢٠,٤	٣,٤	٢,٩	٥,٣	٤٠,٠	٣,٥
الربع الثاني ٢٠١٥	٠,٩	١٢,٥	١,٣	٣,٠	٧,٢	٢٠,٥	٣,٤	٢,٨	٥,٢	٤٠,٢	٣,١
الربع الثالث ٢٠١٥	٠,٩	١٢,٩	١,٤	٢,٩	٧,٣	٢٠,٤	٣,١	٢,٦	٥,٤	٤٠,٢	٢,٩
الربع الرابع ٢٠١٥	٠,٨	١٢,٧	١,٦	٣,٠	٧,٨	٢١,٠	٣,١	٢,٥	٥,٣	٣٩,٤	٢,٩
الربع الأول ٢٠١٦	٠,٩	١٢,١	١,٨	٢,٧	٧,٩	٢١,٤	٣,١	٢,٣	٥,٤	٣٩,٤	٢,٩

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، مؤسسة النقد العربي السعودي

ارتفع التمويل في القطاع، كما يعتبر اتجاه نمو الودائع مصدر قلق.

كان التراجع في الودائع تحت الطلب أكبر من المتوقع، ويعود ذلك أساسا إلى السحب من الودائع الحكومية. تراجعت حصة الودائع تحت الطلب من ٦٦٪ خلال الربع الثالث ٢٠١٥ لتصل إلى ٦٣٪ في الربع الأول ٢٠١٦.

الجدول ١١: تصنيف الودائع

	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	إجمالي الودائع ٪		
				الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦
الودائع تحت الطلب	١,٠٣٣,٩٣٣	٩٤٩,٧١٩	٩٦٧,١٦٤	٪٦٦	٪٦٢	٪٦٣
الودائع لأجل	٤٤٩,٦٩١	٤٩١,٥٣٨	٤٨٨,٠٥٧	٪٢٩	٪٣٢	٪٣٢
الودائع لادخار	٢٣,١٥٣	٢٦,٤٧٩	٣٢,٢٩٣	٪١	٪٢	٪٢
اخرى	٥١,٧٧٩	٥٢,٥٠٩	٥٣,٠٥١	٪٣	٪٣	٪٣
إجمالي الودائع	١,٥٥٨,٥٥٧	١,٥٢٠,٢٤٤	١,٥٤٠,٥٦٥			

المصدر: الشركة

لا يعتبر وضع التمويل في القطاع مقيدا بما فيه الكفاية، بالتالي يبدو ارتفاع تكلفة التمويل جاء نتيجة تراجع نمو الودائع.

الجدول ١٢: ارتفاع التمويل لدى أغلب البنوك

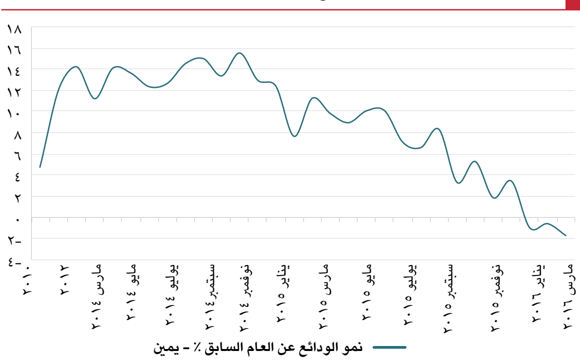
الربع الأول ٢٠١٦	الودائع + حقوق الملكية إلى الأصول	القروض إلى الودائع + الاقتراض طويل الأجل
الأهلي	٪٨٥	٪٧٩
الجزيرة	٪٨٩	٪٨٦
البلاد	٪٩٣	٪٨٥
الهولندي	٪٩٠	٪٩٠
ساب	٪٩٤	٪٨٣
الإنماء	٪٩٥	٪٨٨
الرياض	٪٨٩	٪٨٨
الراجحي	٪٩٦	٪٨٢
سامبا	٪٩٣	٪٧٣
العربي	٪٩٣	٪٨٥
الاستثمار	٪٨٦	٪٨٢

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

كما في نهاية الربع الأول ٢٠١٦، يعتبر البنك السعودي الهولندي الوحيد الذي حقق معدل القروض إلى الودائع عند ٩٠٪، وهو الحد المفروض من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي. جاء معدل نمو الودائع لشهر أبريل ٢٠١٦ السلبي بنسبة ١,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق، مما يضيف القلق فيما يتعلق باتجاه الودائع، ذلك على الرغم من ليونة مؤسسة النقد العربي السعودي. مع ذلك، أظهرت كل من المؤسسات الحكومية وغير الحكومية استعداد أكبر للاستفادة من الدين الدولي خلال شهر أبريل، إلى جانب ارتفاع أسعار النفط بشكل حاد، والذي من المفترض أن يدعم نمو الودائع في النصف الأخير من الربع الأول ٢٠١٦ والنصف الثاني ٢٠١٦.

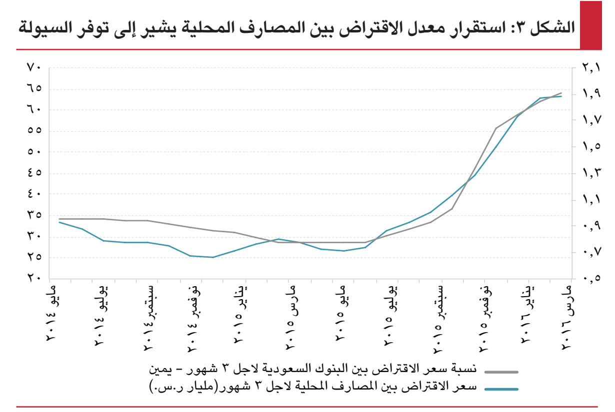
الشكل ٢: يشكل اتجاه نمو الودائع مصدر للقلق





المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي

الشكل ٣: استقرار معدل الاقتراض بين المصارف المحلية يشير إلى توفر السيولة



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

شـــهد النصف الأخير من الربع الثاني ٢٠١٦ تراجع للسيولة نتيجة لسماح مؤسسة النقد العربي السعودي للبنوك برفع الحد الأعلى لمعدل القروض إلى الودائع إلى ٩٠٪. من هنا، يجب أن يرتفع تحكم القطاع بمزيج الودائع في النصف الأخير من العام.

ارتفعت القروض المتعثرة، بينما وضع اتجاه القروض المتعثرة تحت السيطرة.

على أساس ســـنوي، ارتفع معدل القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض بحدود ٤ نقاط أســـاس ليصل إلى ١,٢٪ للربع الأول ٢٠١٦. بناء على تباطؤ النمو الاقتصادي والضغط على الســـيولة، نعتبر هذا مفاجأة إيجابية. انخفض التأثير وتكلفة المخاطر إلى أدنى مســـتوى في عدة سنوات في عام ٢٠١٥، حيث كان من المتوقع ارتفاعهما على الرغم من وجود ظروف تشغيلية طبيعية.

الجدول ١٣: استمرار السيطرة على القروض المتعثرة عند ١,٢٪ من إجمالي القروض في القطاع

	الربع الأول ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن العام السابق (٪)	التغير منذ بداية العام وحتى تاريخه (٪)
الأهلي							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٣,١٣	٣,٠٢	٣,٤٧	٣,٦٨	٣,٩٦	٢٦,٦	٧,٦
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,٣٥	٪١,٢٧	٪١,٤٣	٪١,٤٢	٪١,٤٦	١١ نقطة أساس	٤ نقطة أساس
الجزيرة							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٠,٤٠	٠,٤٣	٠,٤٤	٠,٣٦	٠,٣٨	(٥,٠)	٥,٨
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪٠,٩٥	٪١,٠٠	٪١,٠٥	٪٠,٨٣	٪٠,٨٥	-١٠ نقطة أساس	٢ نقطة أساس
البلاد							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٠,٤٨	٠,٥٠	٠,٥٥	٠,٥١	٠,٥٢	٩,٤	١,٧
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,٦٠	٪١,٥٣	٪١,٦٥	٪١,٤٧	٪١,٣٧	-٢٣ نقطة أساس	-١٠ نقطة أساس
الهولندي							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٠,٨٢	٠,٨٦	٠,٨٣	٠,٨٢	٠,٨٧	٦,١	٦,١
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,٢٠	٪١,١٩	٪١,١١	٪١,٠٦	٪١,١٠	-١١ نقطة أساس	٤ نقطة أساس
ساب							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	١,٥١	١,٥١	١,٥١	١,٥٢	١,٥٢	١,٠	٠,٤
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,٢٣	٪١,١٧	٪١,١٥	٪١,١٩	٪١,١٥	-٨ نقطة أساس	-٤ نقطة أساس
الإنماء							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٠,٣٥	٠,٣٩	٠,٤١	٠,٤٣	٠,٤٣	٢٠,٨	٠,٠
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪٠,٦٣	٪٠,٧٢	٪٠,٧٥	٪٠,٧٤	٪٠,٧٠	٧ نقطة أساس	-٤ نقطة أساس
الرياض							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	١,٢٢	١,١٦	١,٢٢	١,٣٦	١,٣٩	١٤,٠	١,٩
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪٠,٨٧	٪٠,٨٤	٪٠,٨٧	٪٠,٩٢	٪٠,٩٠	٣ نقطة أساس	-٣ نقطة أساس
الراجحي							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٢,٦٥	٢,٦٨	٢,٩١	٣,٢٧	٣,٦٧	٣٨,٥	١٢,٣
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,٢٦	٪١,٢٤	٪١,٣٥	٪١,٥١	٪١,٦٥	٣٩ نقطة أساس	١٤ نقطة أساس
سامبا							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	١,٦٥	١,٦٥	١,٠٩	١,١١	١,١١	(٣٢,٨)	(٠,٣)
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,٢٧	٪١,٢٤	٪٠,٨٤	٪٠,٨٤	٪٠,٨٣	-٤٥ نقطة أساس	-٢ نقطة أساس
العربي							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	١,٠٩	١,١٧	١,٢١	١,٢٣	١,٢٣	١٢,٢	(٠,٣)
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪٠,٩٨	٪١,٠٣	٪١,٠٥	٪١,٠٤	٪١,٠٣	٥ نقطة أساس	-١ نقطة أساس
الاستثمار							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	٠,٤١	٠,٤٣	٠,٤٤	٠,٤٥	٠,٤٥	٩,٢	٠,٧
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪٠,٧١	٪٠,٧٤	٪٠,٧٦	٪٠,٧٣	٪٠,٧٢	١ نقطة أساس	-١ نقطة أساس
القطاع							
القروض المتعثرة(مليار ر.س.)	١٣,٧١	١٣,٨٠	١٤,٠٧	١٤,٧٤	١٥,٥٣	١٣,٣	٥,٣
القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض	٪١,١٤	٪١,١٢	٪١,١٤	٪١,١٦	٪١,١٨	٤ نقطة أساس	٢ نقطة أساس

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

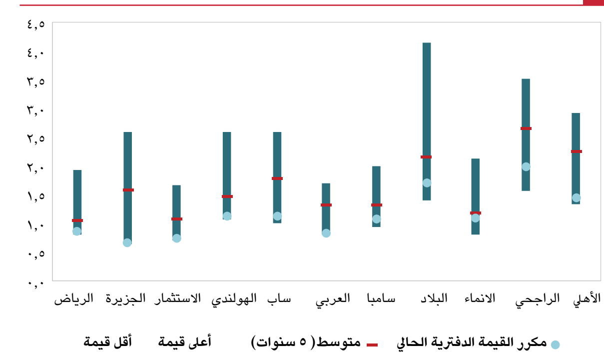


سجل بنك الراجحي أعلى معدل تأثر خلال الربع الأول ٢٠١٦ عند ١,٦٥٪، بارتفاع ٣٩ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبحدود ١٤ نقطة أساس عن الربع السـابق، كما استحوذ مصرف الراجحي على ما يقارب ٣٩٪ من أرباح القطاع عن الربع المماثل من العام السابق، يليه البنك الأهلي التجاري. يشير مثل هذا الارتفاع الحاد في اكبر مصرفين إلى فرصة ارتفاع القروض المتعثرة بشـكل أوسع في القطاع، إلا أننا ما زلنا نعتقد أن القروض المتعثرة ستكون مقيدة بنسبة ٢٪ من إجمالي القروض للقطاع خلال هذه الدورة. نظرا لقوة الرسـملة ومعدل التغطية في القطاع، نحن لا نتوقع أي تأثير كبير على توقعات الأرباح ودفع تعويضات. مع ذلك، سوف تحتاج هذه النسب إلى المراقبة بعناية خلال ما تبقى من العام، حيث يتوقع استمرار طرح السندات الحكومية إذا استمر التراجع في أسعار النفط.

يتم تداول أسهم البنوك بمكرر قيمة دفترية اقل لمتوسط خمس سنوات.

يتم تداول قطاع البنوك بخصم عن مكرر القيمة الدفترية لمتوسط خمس سنوات مما يعكس مخاوف السوق المتعلقة استدامة العائد على حقوق المساهمين، كما تباطأ نمو الودائع بشكل حاد ليؤثر على تكلفة التمويل. تتمثل المخاطر الأخرى بارتفاع تكلفة المخاطر الناجمة عن ارتفاع القروض المتعثرة. حتى الآن، تمت السيطرة على القروض المتعثرة مع عدم إشـارة الإدارة إلى الارتفاع عن مستوى الخطر الطبيعي للبيئة الاقتصادية الحالية. من جهة تكلفة التمويل، نتوقع استقرار السيولة خلال النصف الثاني ٢٠١٦، بالإضافة إلى نمو العائد على الأصول للبدء في التفوق على تكلفة التمويل. اتجه أداء العائد على حقوق المساهمين إلى الانخفاض في الأرباع الأخيرة.

الشكل ٤: تداول اسهم جميع البنوك تحت القيمة الدفترية لمتوسط ٥ سنوات



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال



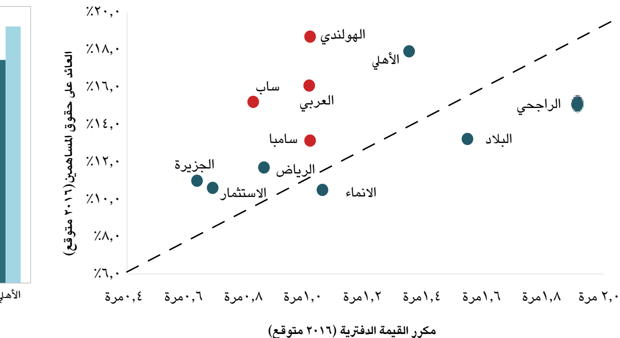


المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

في حالة بنك الجزيرة، يعتبر العائد على حقوق المساهمين عاملا لتحقيق ربح غير متكرر من بيع أرض. يعتبر وضع مصرف الإنماء مثيرا للاهتمام، حيث يخطط لاستدامة نمو الودائع بشكل مشابه للربع الأول ٢٠١٦ باستثناء ارتفاع تكلفة التمويل، مما يؤدي إلى نظرة أكثر إيجابية للسهم.

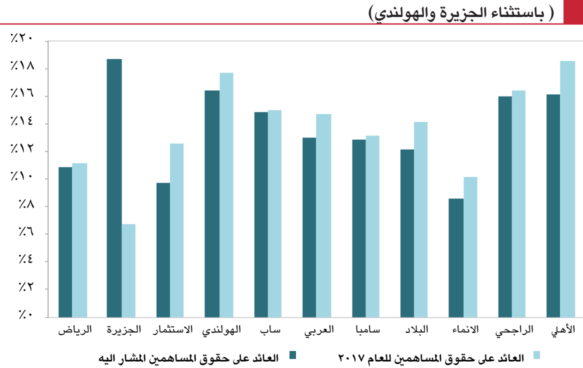
من خلال مقارنة مكرر القيمة الدفترية والعائد على حقوق المسـاهمين، يبدو كل من البنك السعودي الهولندي، البنك السعودي البريطاني، مجموعة سامبا المالية والبنك العربي جاذبا. على العموم، في حالة البنك السعودي الهولندي، نود أن نرى استقرار لمخاطر السيولة قبل اتخاذ أي نظرة إيجابية للسهم.

الشكل ٦: التقييم يعتبر جاذب لكل من السعودي الهولندي وساب والعربي الوطني



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

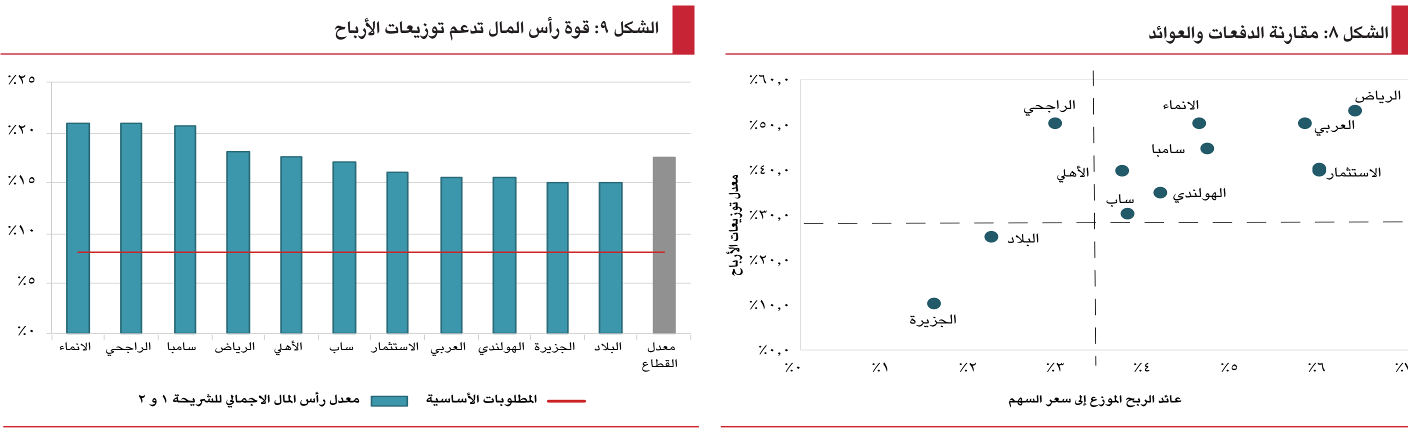
الشكل ٧: تشير أغلب المصارف إلى عائد على حقوق المساهمين أقل من العام ٢٠١٧ (باستثناء الجزيرة والهولندي)



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

الشكل ٨: مقارنة الدفعات والعوائد

الشكل ٩: قوة رأس المال تدعم توزيعات الأرباح



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

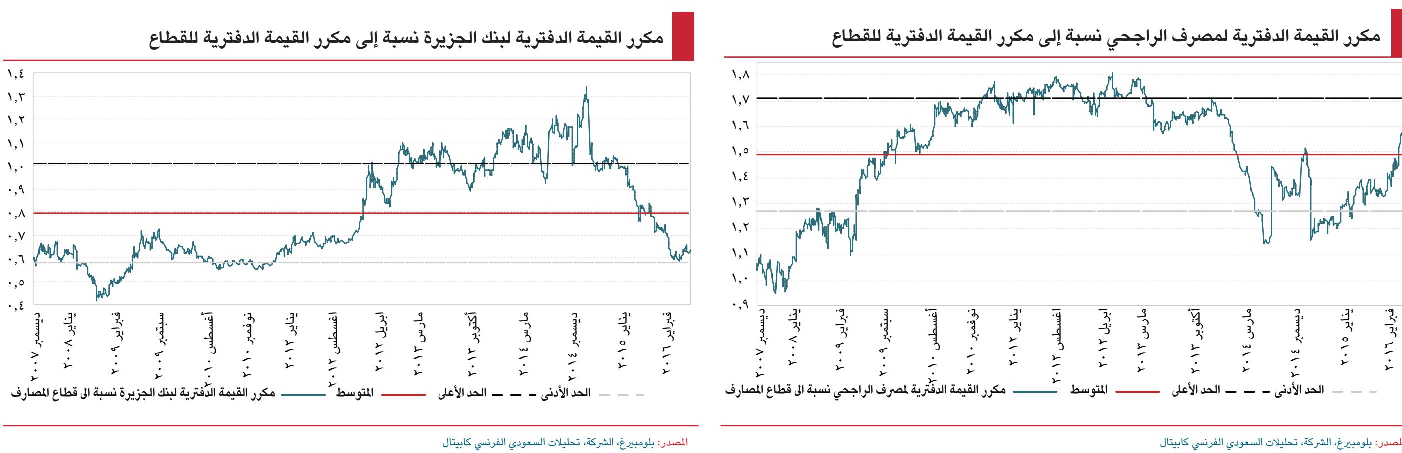
المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية من خلال الرسوم البيانية للقطاع.

تفوق أداء كل من مصرف الراجحي ومجموعة سامبا المالية ومصرف الإنماء على أداء القطاع مؤخرا على أساس القيمة، وذلك بدعم من ارتفاع هامش صافي الربح للربع الأول ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق. نرى المزيد من تفوق الأداء المحتمل لكل من مصرف الراجحي ومجموعة سامبا المالية على المدى القريب. في نفس الجانب، نرى ارتفاع محتمل لكل من أداء البنك الأهلي التجاري (تراجع الأداء بشكل كبير في الآونة الأخيرة) والبنك السعودي البريطاني. تراجع أداء كل من البنك السعودي للاستثمار وبنك الجزيرة بشكل كبير. على العموم، نعتقد أن تراجع الأداء سيستمر.

مكرر القيمة الدفترية لمصرف الراجحي نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع

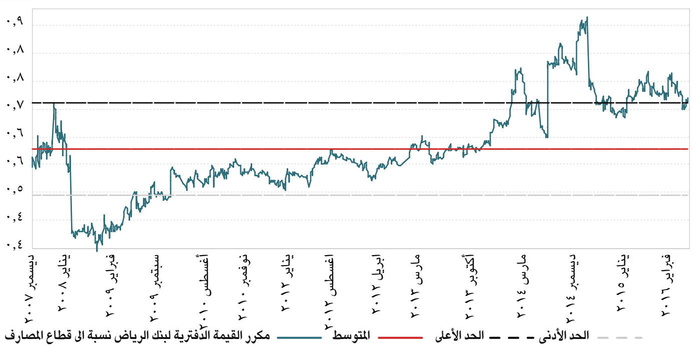
مكرر القيمة الدفترية لبنك الجزيرة نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

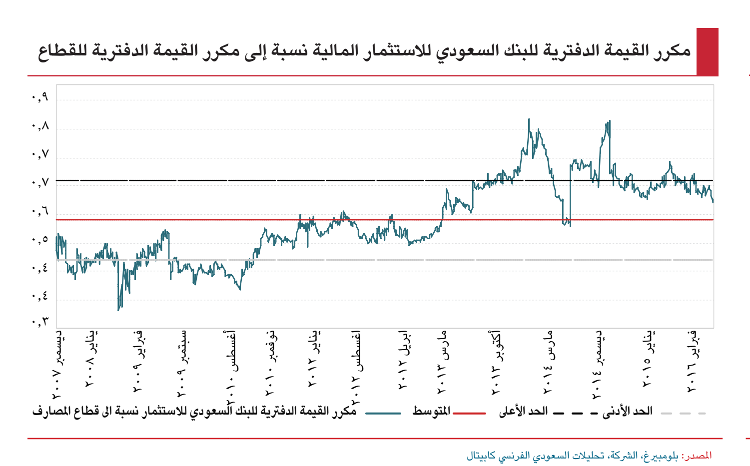
المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية لبنك الرياض نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

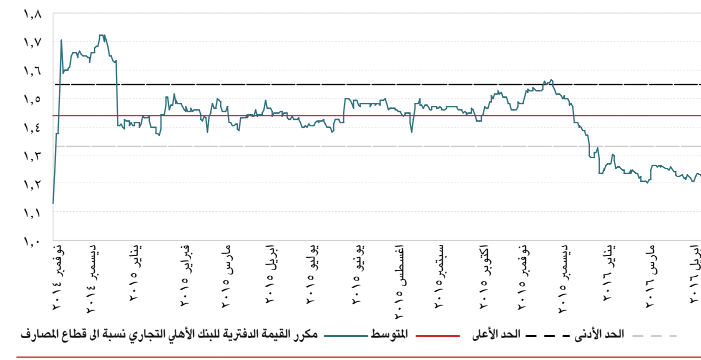
مكرر القيمة الدفترية للبنك السعودي للاستثمار المالية نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

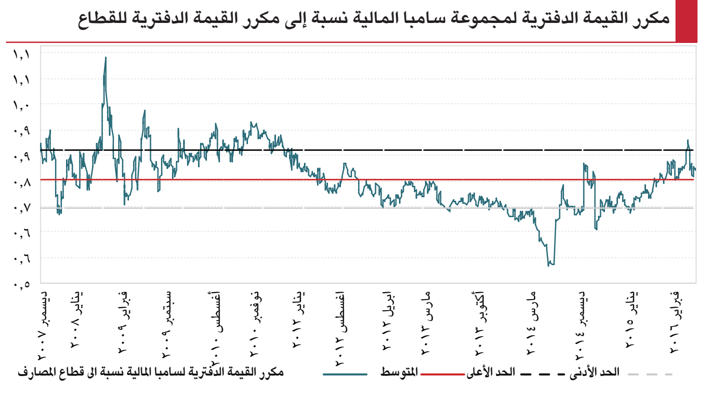


مكرر القيمة الدفترية للبنك الأهلي التجاري نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية لمجموعة سامبا المالية نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع

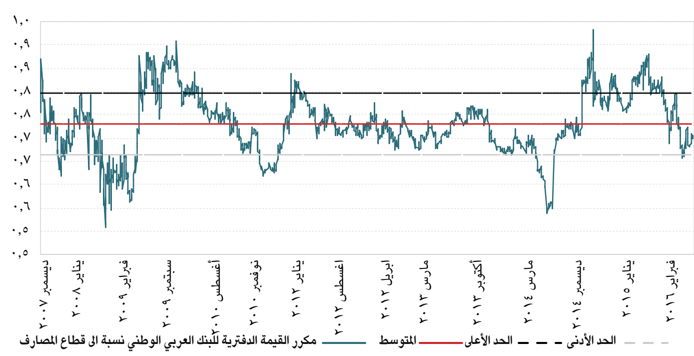




المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

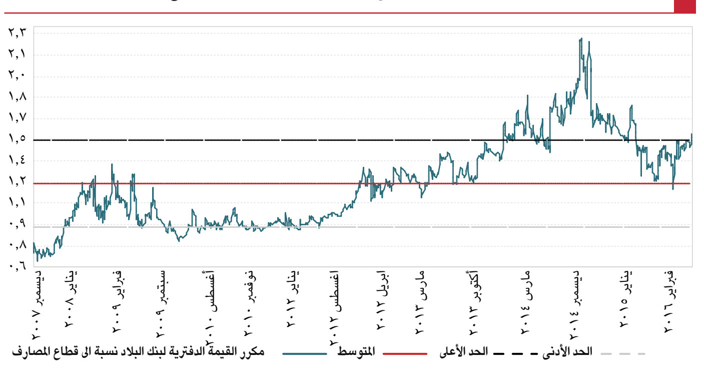


مكرر القيمة الدفترية للبنك العربي الوطني نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



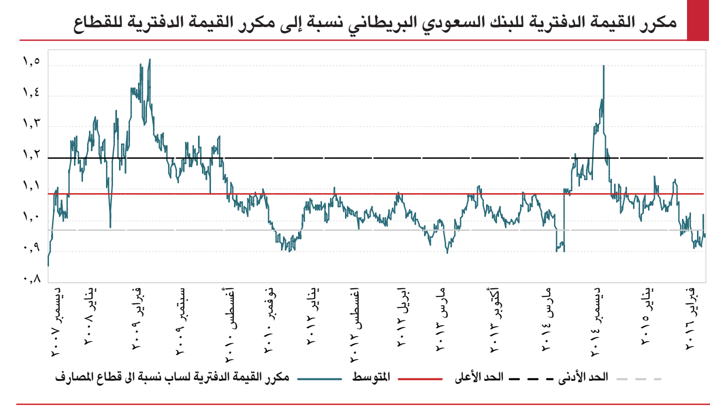
المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية لبنك البلاد نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



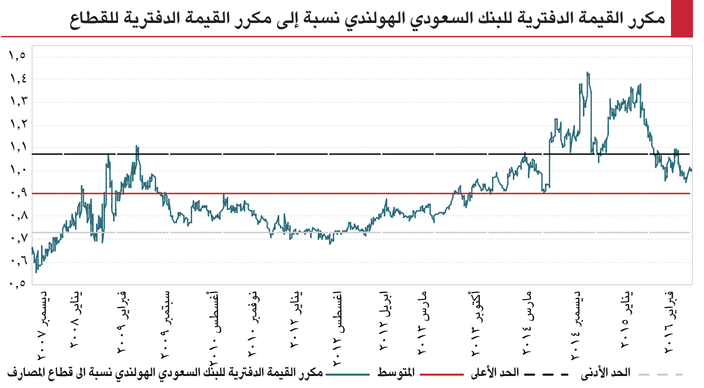
المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية للبنك السعودي البريطاني نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



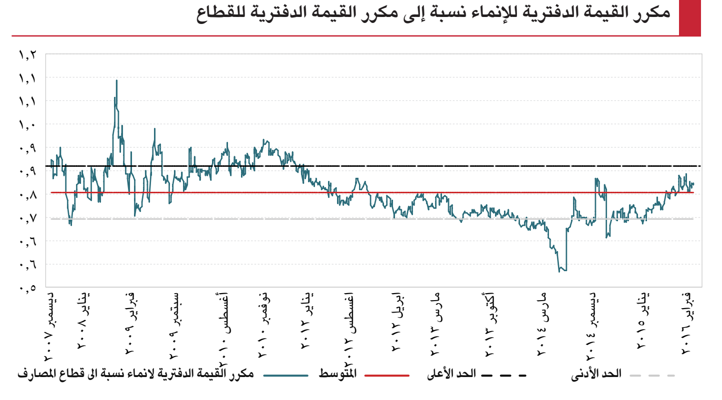
المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية للبنك السعودي الهولندي نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مكرر القيمة الدفترية للإنماء نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبيرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

تغيرات التوقعات والسعر المستهدف

الجدول ١٤: التغير في التقديرات

بالمليون ر.س. المصارف	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل				صافي الدخل				ربحية السهم				السعر المستهدف	
	توقعاتنا السابقة		توقعاتنا الحالية		توقعاتنا السابقة		توقعاتنا الحالية		توقعاتنا السابقة		توقعاتنا الحالية		السعر السابق	السعر الحالي
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع		
الأهلي	٤٢,٥٢٨	١٦,٤٠٥	١٤,٧٠٨	١٦,٤٠٥	١٠,٢٣٤	١١,٨٣٢	١٠,٥٢٧	١١,٨٣١	٥,١٢	٥,٩٢	٥,٢٦	٥,٩٢	٥٣,٤	٥٤,٢
الجزيرة	١,٧٧٧	١,٩٨٠	١,٧٧٧	١,٩٨٠	٨٥٧	٥٧١	٨٥٧	٥٧٥	٢,١٤	١,٤٤	٢,١٤	١,٤٤	١٤,٣	١٣,٠
البلاد	١,٤٦٩	١,٧١٢	١,٤٤٩	١,٧١٢	٩٠٠	١,٠٥١	٨٧٥	١,٠٤٦	١,٥٠	١,٧٥	١,٤٦	١,٧٤	٢٢,٤	١٦,٦
الهولندي	٢,٧٦٣	٢,٨٤٧	٢,٥٨٢	٣,٠١٢	٢,٣٩٢	٢,٣٥٦	٢,٢١١	٢,٥٢٢	٢,٠٩	٢,٠٦	١,٩٣	٢,٢١	٣٠,٦	١٥,٣
ساب	٥,٢٧٤	٥,٨٤٦	٥,٣٣٠	٥,٨٤٦	٤,٨٠١	٤,٩٩٨	٤,٨٥٧	٤,٩٩٨	٣,٢٠	٣,٣٣	٣,٢٤	٣,٣٣	٢٩,٩	٢٩,٢
الإنماء	٢,٧١٣	٢,٩٢١	٢,٧٠٥	٢,٩٢١	١,٩٣٥	١,٩٧٦	١,٨٩٤	١,٩٤١	١,٢٩	١,٣٢	١,٢٦	١,٢٩	١٤,٣	١٥,٢
الرياض	٥,٧٤٩	٦,١٨٦	٥,٨٣٠	٦,١٨٦	٤,٤٠٦	٤,٥٦٧	٤,٢٠٦	٤,٣٩٩	١,٤٧	١,٥٢	١,٤٠	١,٤٧	١٦,٠	١٢,٨
الراجحي	١٠,٧٧٢	١٢,٣٥٩	١٠,٩٩٤	١٢,٣٦٢	٧,٢٦١	٨,٤٤٤	٧,٤٩٧	٨,٤٦١	٤,٤٧	٥,٢٠	٤,٦١	٥,٢١	٥٢,٧	٦١,٥
سامبا	٥,٨٩٩	٦,٨٣٩	٥,٨٩٩	٦,٨٣٩	٥,٤٠٨	٥,٧١٧	٥,٤٠٨	٥,٧١٧	٢,٧٠	٢,٨٦	٢,٧٠	٢,٨٦	٣٢,٨	٣١,١
العربي	٤,٤٥٩	٤,٩٢٩	٤,٣٩٤	٤,٩٢٩	٣,٤١٥	٣,٥٤٨	٣,٣٣٣	٣,٥٣١	٣,٤١	٣,٥٥	٣,٣٣	٣,٥٣	٣٠,١	٢٥,٦
الاستثمار	٢,٠٤٢	٢,٣٠٧	١,٨٦١	٢,٣٠٧	١,٣١٨	١,٦٧٥	١,١١٦	١,٦٥٢	١,٨٨	٢,٣٩	١,٥٩	٢,٣٦	١٥,٨	١٣,٦

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

السعر المستهدف لكل من البنك السعودي الهولندي وبنك البلاد معدل ليشمل توزيعات الأسهم المجانية خلال النصف الأول ٢٠١٦

يوضح الجدول أدناه أثر محفزات التغيير على التقديرات لكل مصرف وعلى السعر المستهدف. بصفة عامة، تم تخفيض الأسعار المستهدفة مع التوقعات بانكماش هامش صافي الفوائد والعائد على حقوق المساهمين المتوقع للعام ٢٠١٦. تم زيادة السعر المستهدف لمصرف الراجحي بدعم من تحسن التوقعات لهامش صافي المرابحة وتكاليف التشغيل والقروض المتعثرة.

الرياض

توقعات تباطؤ نمو الودائع

استمرا انخفاض العائد على حقوق المساهمين ١٢٪

تخفيض توقعات للدخل من الرسوم المصرفية

بافتراض رفع ٥٠ نقطة أساس في أسعار الفائدة الأمريكية بحلول العام ٢٠١٧ مقابل ٧٥ نقطة أساس سابقا

العربي

متوقع للعام ٢٠١٦: ارتفاع العائد على الأصول وتقديـــرات تكلفة التمويل (من ٣,٤٪ إلى ٣,٥٪؛ من ٠,٧٪ إل ٠,٩٪)

تخفيض توقعات توزيع الأرباح

الأهلي

التوقعات لنمو الودائع

سامبا

لا يوجد تغييرات

الجزيرة

لا يوجد تغييرات

الراجحي

متوقع للعام ٢٠١٦: العائد على الأصول؛ من ٣,٦٪ إلى ٣,٧٥٪؛ تكلفة التمويل من ٠,١٣٪ إلى ٠,٢٪

توقعات ارتفاع دخل الرسوم المصرفية

الاستثمار

تراجع توزيعات الأرباح

توقعات نمو الودائع

توقعات ارتفاع تكلفة التمويل ١,٩٪ إلى ٢,٢٪ خلال العام الحالي

الإنماء

الموافقة بين الدخل من الرسوم المصرفية والدخل من تبادل العملات

الهولندي

تكلفة التمويل المتوقعة للعام ٢٠١٦ من ١,١٪ إلى ١,٣٪

ساب

لا يوجد تغييرات

البلاد

متوقع للعام ٢٠١٦: العائد على الأصول؛ من ٣,٣٪ إلى ٣,٤٪؛ تكلفة التمويل من ٠,٥٪ إلى ٠,٧٪

تراجع توزيعات الأرباح

الجدول ١٥: التوقعات للربع الثاني ٢٠١٦

مليون ر.س. المصارف	صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل			إجمالي الدخل			صافي الدخل		
	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥ متوقع	التغير عن العام السابق (٪)	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥ متوقع	التغير عن العام السابق (٪)	الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الثاني ٢٠١٥ متوقع	التغير عن العام السابق (٪)
الأهلي	٣,٤٨٠	٣,١٣٦	٩,٩	٤,٢٨٣	٤,٦٥٥	٨,٧	٢,٣٦٣	٢,٥٩٠	٩,٦
الجزيرة	٤٠٣	٣٧٥	٧,١	١,١٨٤	٥٦٩	٥١,٩	١٦٣	١٦٦	١,٦
البلاد	٢٨٧	٣٣٦	١٧,١	٥٨٥	٦٢٩	٧,٥	٢٠٦	١٩٢	٧,٠
الهولندي	٥٦٤	٦٦٧	١٨,٣	٩٢٣	٩٧٤	٥,٥	٥٣٩	٥٦٧	٥,٢
ساب	١,٠٦٧	١,١٩٢	١١,٧	١,٦٧٥	١,٧٨٢	٦,٤	١,١٣٧	١,١٥٣	١,٤
الإنماء	٦١٠	٦١٤	٠,٥	٨٤٦	٧٧٥	٨,٣	٣٦٥	٣٩٤	٧,٩
الرياض	١,٢٩٤	١,٢٣٩	٤,٣	٢,١٦٩	١,٧٦٣	١٨,٧	١,١٢٨	٩١٤	١٨,٩
الراجحي	٢,٥١٤	٢,٨١٨	١٢,١	٣,٥٣٥	٣,٨٥٥	٩,١	١,٩٤١	٢,٢٢٦	١٤,٧
سامبا	١,١٦٣	١,٣٣٦	١٤,٩	١,٩٤٩	٢,٠٢٠	٣,٧	١,٣٣٣	١,٣٥٠	١,٣
العربي	٩٧٠	١,٠٤٧	٨,٠	١,٥٠٢	١,٥٣٣	٢,٠	٨٣٥	٨٣٩	٠,٤
الاستثمار	٤٣١	٤٢٩	٠,٤	٦٤٠	٦٠٤	٥,٨	٣٨٣	٢٩٨	٢٢,٢
القطاع	**١٢,٧٨٤**	**١٣,١٨٩**	**٣,٢**	**١٩,٢٩٢**	**١٩,١٥٩**	**٠,٧**	**١٠,٣٩٥**	**١٠,٦٨٨**	**٢,٨**

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، تداول

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يتعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض